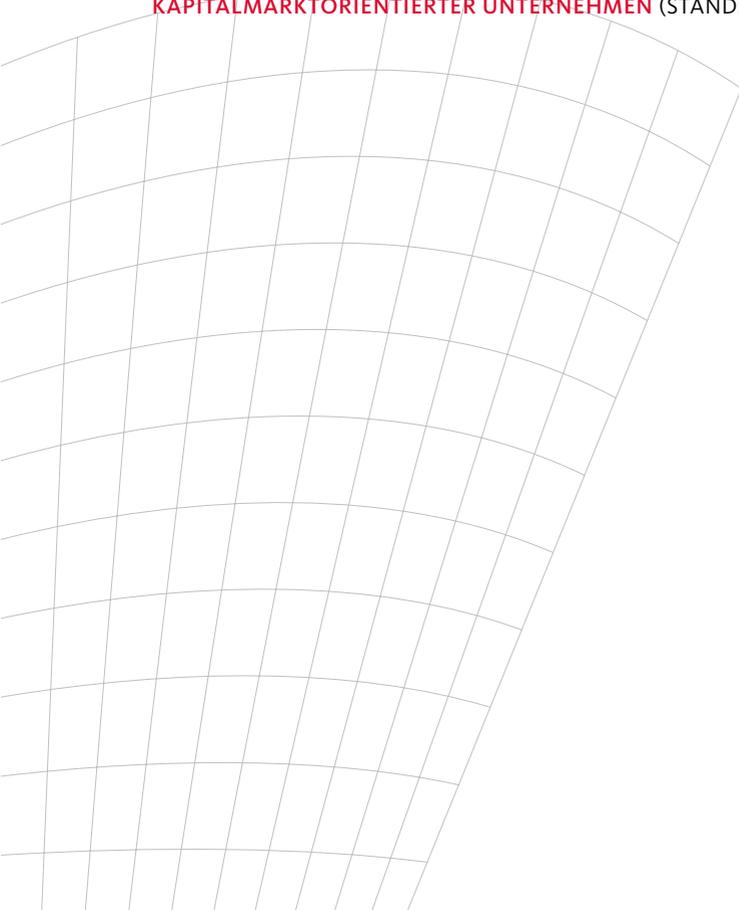




TRENDWATCH » ZUKUNFT DER BERICHTERSTATTUNG

IDW POSITIONSPAPIER ZUR **WEITERENTWICKLUNG DES EXTERNEN REPORTINGS**
KAPITALMARKTORIENTIERTER UNTERNEHMEN (STAND: 21.06.2018)



Dieses Positionspapier wurde von den Mitgliedern der IDW Arbeitsgruppe „Trendwatch“ verabschiedet.

Ansprechpartner:

Dr. Matthias Schmidt
Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
Postfach 320580
40420 Düsseldorf
schmidt@idw.de

INHALT

Management Summary	4
1. Status Quo der Berichterstattung	5
1.1. Überblick	5
1.2. Adressaten	7
1.3. Informationsbedürfnisse von Investoren	8
1.4. Informationsgrundlage: Geschäftsberichte vs. Analystenreports	9
2. Berichterstattung: Wege für die Zukunft	12
2.1. Überblick	12
2.2. Plankennzahlen für die nächsten drei bis fünf Jahre	13
2.3. Unterschiede zwischen Buch- und Marktwert: Fortentwicklung der Bilanzierungsvorschriften für selbst geschaffenes immaterielles Vermögen	16
2.4. Integrierte Berichterstattung: One Report oder zielgruppenorientiert?	18
2.4.1 Integrated Reporting und Core & More	18
2.4.2 Implikationen für die Fortentwicklung des Lageberichts	20
2.4.3 Erforderlich: Zielgruppenorientierte Berichterstattung	24
3. Ausblick: Digitalisierung	25
Literatur	27

MANAGEMENT SUMMARY

- Eine verlässliche und aussagekräftige Rechnungslegung ist ein wesentlicher Bestandteil guter Corporate Governance.
- Mit den von Adressaten geäußerten Kritikpunkten an der aktuellen Berichterstattung zu Komplexität, Vergangenheitsorientierung und Information Overload ist die Gefahr eines Bedeutungsverlusts verbunden.
- Unternehmen könnten schon heute die Aussagekraft und Informations-effizienz der Berichterstattung verbessern, indem sie die Geschäftsberichte hinsichtlich der Prägnanz, der Zukunftsorientierung und des Benchmarks den Analystenreports angleichen. Der Rechtsrahmen für die Rechnungslegung steht dem nicht entgegen.
- Sinnvoll wäre die Ergänzung des Abschlusses um eine szenariobasierte tabellarische Darstellung der Planwerte zentraler GuV-Größen für die kommenden drei bis fünf Jahre.
- Marktwerte von Unternehmen weichen zum Teil deutlich von den Buchwerten ab: Diese Marktwert-Buchwert-Lücke könnte durch eine Aktivierungspflicht für selbst geschaffenes immaterielles Vermögen vermindert werden. Die verbleibende Marktwert-Buchwert-Lücke kann in einer tabellarischen Überleitungsrechnung erläutert werden.
- Eine Fortentwicklung des Lageberichts vor dem Hintergrund des International Integrated Reporting Frameworks ist sinnvoll, um alle relevanten Werttreiber abzubilden: Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte werden zwar als „nichtfinanziell“ bezeichnet, sie sind jedoch keineswegs „ohne Bezug zur wirtschaftlichen Lage“.
- Eine integrierte Berichterstattung ist soweit sinnvoll, wie die Umwelt-, Sozial- und Governance-Auswirkungen Risiken für das Unternehmen darstellen.
- Eine fokussierte, an Investoren gerichtete Berichterstattung über die derzeitige und künftige wirtschaftliche Lage und eine zusätzliche, an einen weiteren Stakeholderkreis gerichtete Berichterstattung über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit im Sinne eines Transparenzberichts oder eines License-to-operate-Reports ist sinnvoll. Beide Berichte werden dieselben Themen enthalten, allerdings unterschiedlich detailliert – abhängig von Berichtszweck, Berichtsanforderungen und Berichtsadressat.

-
- Zunehmende gesetzgeberische Ansätze, gesellschaftlich gewünschte Entwicklungen nicht über eine Anpassung der Rahmenbedingungen, sondern durch eine Einführung von Berichtspflichten, zum Beispiel im Lagebericht: Angaben zu Diversity und Entgeltgleichheit, zu verfolgen, sind kritisch zu sehen, soweit sie ohne Bezug zur wirtschaftlichen Lage sind. Sie können aber ein sinnvoller Bestandteil eines „Transparenzberichts“ vor dem Hintergrund gesellschaftlicher Ziele und mit Blick auf die License-to-operate sein.

1. STATUS QUO DER BERICHTERSTATTUNG

1.1. ÜBERBLICK

Unternehmen veröffentlichen – aufgrund von gesetzlichen Vorgaben oder freiwillig – eine Vielzahl von Berichten. Die Finanzberichterstattung, vor allem der Abschluss, der Lagebericht, der Halbjahresfinanzbericht, der Quartalsbericht beziehungsweise die Quartalsmitteilung und die Ad-hoc-Berichterstattung, ist weitgehend reguliert. Die nichtfinanzielle Berichterstattung, speziell die Nachhaltigkeitsberichterstattung, war bislang in der Regel freiwillig. Mittlerweile verschwimmen die Grenzen: Die nichtfinanzielle Berichterstattung ist teilweise gesetzlich vorgeschrieben, zum Beispiel die nichtfinanzielle Erklärung, der Bericht zur Gleichstellung und Entgeltgleichheit, die Zahlungsberichte/das Country-by-Country-Reporting. Investoren ziehen teilweise die von Unternehmen freiwillig erstellten Investorenpräsentationen oder von Intermediären angefertigten Analystenreports der regulierten Finanzberichterstattung vor, vor allem aufgrund der größeren Prägnanz. Im Mittelpunkt der vorliegenden Betrachtung der Zukunft der Berichterstattung steht die jährliche Finanzberichterstattung: Wie ist diese fortzuentwickeln, damit sie durch den weitergehenden Abbau von Informationsasymmetrien zu effizienteren Kapitalmärkten beiträgt? Wo sind die Grenzen dessen, was die Finanzberichterstattung leisten kann?

Durch Jahres- und Konzernabschlüsse wird die Unternehmensleistung transparent und kann zwischenbetrieblich sowie im Zeitablauf verglichen werden. Zentrale gesellschafts- und steuerrechtliche Vorgaben bauen auf dem Jahresabschluss auf,

privatwirtschaftliche Vereinbarungen, zum Beispiel zur Kapitalüberlassung oder zur Vorstandsvergütung, sind häufig an Konzernabschluss-Kennzahlen geknüpft. Eine verlässliche und aussagekräftige Rechnungslegung ist damit ein wesentlicher Baustein der Corporate Governance.

Besonders der Abschluss wird immer häufiger mit den folgenden Kritikpunkten konfrontiert: Komplexität, Vergangenheitsorientierung und Information Overload sowie unzureichende Berücksichtigung von wesentlichen Erfolgstreibern, die sich nicht unmittelbar als Aufwand oder Ertrag niederschlagen.

Der Abschluss ist überwiegend, aber keineswegs ausschließlich, vergangenheitsorientiert. Die Hinterfragung des Bedarfs von außerplanmäßigen Abschreibungen sowie gegebenenfalls die Fair-Value-Bewertung des Vermögens beruhen auf Annahmen über die künftig zu erwartenden Zahlungsströme. Rückstellungen sind die Zukunftsvorsorge für drohende Mittelabflüsse. Anhang-Angaben zur Restlaufzeit von Rückstellungen und Verbindlichkeiten machen künftige Mittelabflüsse und damit teilweise auch die künftige Liquiditätsentwicklung planbar. Beispielsweise können Bilanzanalyse-Tools nur durch Auswertung von Abschlusskennzahlen Unternehmensinsolvenzen bis zu fünf Jahre im Voraus erkennen.

Der am Kapitalmarkt gebildete Unternehmenswert (Marktkapitalisierung) weicht vor allem bei Unternehmen der Realwirtschaft deutlich vom bilanziellen Buchwert (Eigenkapital) ab, unter anderem aufgrund der Bewertungsvorschriften für selbst geschaffenes immaterielles Vermögen und weil im Abschluss die Bestandteile des Vermögens einzeln betrachtet werden, das heißt ohne Berücksichtigung von Synergien.

Der Abschluss wird durch den Lagebericht ergänzt. Im Lagebericht werden die im Abschluss enthaltenen, aggregierten Angaben zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage verbal verdichtet. Der Lagebericht ergänzt den Abschluss in sachlicher Hinsicht, da über die gesamte Lage des Unternehmens zu berichten ist, also auch über Aspekte, die im Abschluss nicht gezeigt werden dürfen, wie der Wert selbst geschaffener Marken. Des Weiteren ergänzt der Lagebericht den Abschluss in zeitlicher Hinsicht, da er Informationen für die Zeit nach dem Abschlussstichtag enthält.

Derzeit gibt es zwei vielversprechende Entwicklungen zur Fortentwicklung der Berichterstattung, nämlich den vom International Integrated Reporting Council (IIRC) entwickelten Integrated Reporting (<IR>) Ansatz sowie das Core & More-Konzept von Accountancy Europe. Das IDW hat beide Entwicklungen von Beginn an konstruktiv begleitet.

1.2. ADRESSATEN

Als Adressaten der Finanzberichterstattung werden regelmäßig die Eigenkapitalgeber des Unternehmens gesehen. Als Eigentümer partizipieren diese unmittelbar an den Gewinnen und Verlusten des Unternehmens. Daher haben sie ein berechtigtes und derart umfangreiches Interesse am Unternehmen, dass davon ausgegangen werden kann, dass dieses die Informationsbedürfnisse aller anderen Stakeholder mit abdeckt.

Adressat der Finanzberichterstattung ist jeder Stakeholder, der ein berechtigtes Interesse an der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie an den Cashflows eines Unternehmens hat. Das sind natürlich Eigen- und Fremdkapitalgeber, aber auch

- Kunden, die eine Anzahlung zu leisten haben beziehungsweise sichergehen wollen, dass sie auch in einigen Jahren noch Garantie- oder sonstige Leistungen vom Unternehmen beziehen können,
- Lieferanten für die Einräumung von Lieferzielen oder sonstigen Lieferkonditionen,
- Arbeitnehmer zur Ermittlung von Spielräumen für Gehalts- und Tarifverhandlungen oder der Sicherheit von Arbeitsplätzen,
- die öffentliche Hand zur Ermittlung des Erfordernisses beziehungsweise von Spielräumen zum Beispiel für wirtschafts- und finanzpolitische Entscheidungen.

Eng mit der Frage nach den Adressaten der gesetzlich vorgeschriebenen Rechnungslegung ist die Frage nach dem Zweck von Unternehmen verbunden und damit nach der Definition von Unternehmenserfolg. Eine einseitige Fokussierung von Investoren würde zur Maximierung des Shareholder Value führen, unter Inkaufnahme von gesellschaftlich schädlichen externen Effekten, zum Beispiel Umweltverschmutzung, Nichtbeachtung von Menschenrechten oder Beeinträchtigung der Finanzmarktstabilität („too big too fail“). Eine gleichberechtigte Adressierung aller Stakeholder würde nach mitunter geäußerten Auffassungen hingegen zur Maximierung des Stakeholder beziehungsweise Public Value führen. Dies wurde insbesondere während der Ausarbeitung des International Integrated Reporting Framework intensiv diskutiert.

Unseres Erachtens ist eine fokussierte, an Investoren gerichtete Berichterstattung über die derzeitige und künftige wirtschaftliche Lage und eine zusätzliche, an einen weiteren Stakeholderkreis gerichtete Berichterstattung über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit (im Sinne eines Transparenzberichts oder eines License-to-

operate-Reports) sinnvoll. Beide Berichte werden dieselben Themen enthalten, allerdings unterschiedlich detailliert, abhängig von Berichtszweck, Berichtsanforderungen und Berichtsadressat.

1.3. INFORMATIONSBEDÜRFNISSE VON INVESTOREN

Finanzberichterstattung ist vor allem für langfristig orientierte Investoren relevant, die Fundamentaldaten analysieren. Zu unterscheiden sind institutionelle Investoren und Privatanleger. Institutionelle Investoren können in drei Kategorien unterteilt werden:

- Day-Trader/Arbitrageure erkennen Fehlbewertungen und erzielen durch ihre Investments kurzfristige Renditen, wenn diese Fehlbewertungen durch den Markt behoben werden.
- Passive Investoren bauen bestimmte Indizes, zum Beispiel MSCI World, EuroStoxx600, DAX30, nach (Exchange Traded Funds, ETFs), ihre Investments werden durch das Verhalten anderer Marktakteure gelenkt.
- Langfristig orientierte EK- und FK-Investoren berücksichtigen Fundamentaldaten, besonders Rahmenbedingungen, Geschäftsmodell, Strategie und Finanzkennzahlen.

Berichterstattung ist vor allem für die letztgenannte Gruppe der langfristig orientierten Investoren relevant, da nur diese Fundamentaldaten in ihre Investmententscheidungen einbeziehen.

Privatanleger berücksichtigen bei ihren Anlageentscheidungen kaum die Finanzberichterstattung von Unternehmen. Bestimmte Bestandteile, vor allem der Brief des Vorstandsvorsitzenden, der Lagebericht und auch der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers werden zwar gelesen, Hauptinformationsquellen sind allerdings Wirtschaftsmedien und Empfehlungen von Freunden und Verwandten.

Die vorliegende Analyse der Finanzberichterstattung orientiert sich daher besonders an den Informationsbedürfnissen von langfristig orientierten institutionellen Investoren, vor allem der Eigenkapitalgeber. Diese sind die Eigentümer des Unternehmens und tragen unmittelbar sämtliche Chancen und Risiken, indem sie unbegrenzt am Residualgewinn und an Aktienkursgewinnen partizipieren, bis zur Höhe ihrer Einlage haften und ihr Kapital grundsätzlich unbefristet zur Verfügung

stellen. Fremdkapitalgeber stellen für einen vorab festgelegten Zeitraum Kapital zu vereinbarten Zinsen und Tilgungsraten zur Verfügung. Während Eigenkapitalgeber sich für Höhe und Sicherheit künftiger Zahlungsströme interessieren, überwiegt bei Fremdkapitalgebern das Interesse an der Sicherheit, da Zins und Tilgung unabhängig vom Unternehmensergebnis erfolgen (Ausnahme: das Eigenkapital ist nahezu aufgezehrt und der Fortbestand des Unternehmens ungewiss; Mezzanin-Kapital wird an dieser Stelle außer Acht gelassen). Im weiteren Verlauf des Papiers wird allerdings auch hinterfragt, wieweit Informationsbedürfnisse weiterer Stakeholder in einem Finanzbericht berücksichtigt werden sollten. Eine einseitige Fokussierung des Shareholder Value zulasten eines Public Value ergibt sich daraus nicht. Langfristig orientierte Investoren werden berücksichtigen, dass Unternehmen nur dann langfristig erfolgreich sein können, wenn sie die Erwartungen ihrer Stakeholder erfüllen. Daher werden diese Investoren auch berücksichtigen, wer die wesentlichen Stakeholder eines Unternehmens sind, welche berechtigten Erwartungen sie an das Unternehmen stellen und wieweit dieses – gerade auch im Vergleich zu seinen Wettbewerbern – in der Lage ist, diese Erwartungen zu erfüllen.

1.4. INFORMATIONSGRUNDLAGE: GESCHÄFTSBERICHTE VS. ANALYSTENREPORTS

Die Erstellung von Geschäftsberichten ist gerade bei großen börsennotierten Unternehmen üblich. Gesetzlich vorgeschrieben ist jedoch nur die Offenlegung von Abschluss und Lagebericht im elektronischen Bundesanzeiger sowie gegebenenfalls von weiteren Berichtselementen, wie nichtfinanzieller Bericht und Erklärung zur Unternehmensführung, auf der Unternehmenswebsite.

Für Investoren hat der Geschäftsbericht vor allem den Charakter einer Jahreschronik. Die darin enthaltenen Detailinformationen werden selektiv gelesen, kaum ein Investor dürfte die oft über 300 Seiten umfassenden Berichte vollständig lesen. Die enthaltenen Informationen sind für jedermann zugänglich und somit – effiziente Kapitalmärkte angenommen – bereits im Aktienkurs eingepreist. Der Geschäftsbericht liefert dem einzelnen Investor daher keinen Informationsvorsprung, um den Markt zu schlagen („Alpha-Opportunity“). Die Veröffentlichung des Geschäftsberichts (regelmäßig Ende Februar / Anfang März) bestätigt insofern nur noch die Zahlen, die durch die Bekanntgabe der Q4-Zahlen im Januar oder der auf der Bilanzpressekonferenz vom Vorstand verkündeten Zahlen für das gesamte Geschäftsjahr.

Analystenreports basieren in der Regel auf einer standardisierten Vorlage. Kernstück dieser Reports ist die Empfehlung, Aktien des Unternehmens zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Im Vergleich zu Geschäftsberichten sind sie deutlich prägnanter (in der Regel zehn bis 20 Seiten), vor allem zukunftsorientiert und enthalten Vergleiche mit Wettbewerbern und Börsenindizes. In der Regel werden in den Tabellen Umsatz, Earnings-before-Kennzahlen, Kurs-Gewinn-Verhältnis, Free Cashflow, Earnings per Share, Dividenden pro Aktie für das letzte Geschäftsjahr sowie Schätzungen für die kommenden drei bis fünf Geschäftsjahre abgebildet für den Konzern und die einzelnen Segmente. Die wesentlichen Bewertungsparameter und Annahmen werden in Bullet Points kurz wiedergegeben.

Darauf aufbauend erfolgt die Berechnung eines Zielaktienkurses, die zum Beispiel wie folgt aufgebaut sein kann:¹

¹ Zur übersichtlicheren Darstellung wurde im Beispiel ein Multiple verwendet, statt Detailplanungen für die nächsten drei bis fünf Jahre und ewiger Rente sowie Diskontierungszinssatz.

Segment	EBITDA (adj.) 2018e [Mio. Euro]	Multiple (Peer Group 2018)	Wertbeitrag [Mio. Euro]
A	2.049	3,9	7.991
B	143	12,8	1.830
C	./ 209	7,5	./ 1.568
D	841	5,1	4.289
Konzern	2.824		12.542

Nettoverbindlichkeiten	./ 1.250
Pensionsrückstellungen	./ 4.723
Minderheitenanteile	./ 329
Wert des Eigenkapitals [Mio. Euro]	6.240

Wert des Eigenkapitals pro Aktie [Euro]	17,20
Abschlag (z.B. für Risiko, Konglomerat)	5 %
Wert des Eigenkapitals pro Aktie nach Abschlag [Euro]	16,34
Aktienkurs am Bewer- tungsstichtag	13,30
Empfehlung	Kaufen

Tabelle 1: Beispielhafte Berechnung eines Zielaktienkurses

Ausgangspunkt der Analystenreports sind vor allem die in den einschlägigen Datenbanken, zum Beispiel Bloomberg oder Thomson Reuters, enthaltenen Abschlusskennzahlen und zukunftsgerichteten Aussagen des Lageberichts. Die Modellierung der künftigen Zahlungsströme erfolgt anhand der Branchenexpertise des Analysten sowie aufbauend auf persönlichen Gesprächen mit Vertretern des Unternehmens, seiner Kunden und Lieferanten oder sonstigen Branchenkennern. Die darauf aufbauenden Ergebnisse sind naturgemäß bis zu einem gewissen Grad subjektiv und spekulativ. Daher kann es nicht verwundern, dass sich bei den Unternehmen, die die (in der Regel 20 bis 50) Analysten-Empfehlungen auf ihrer Website veröffentlichen, regelmäßig ein sehr uneinheitliches Bild von Kaufen/Halten/Verkaufen ergibt.

2. BERICHTERSTATTUNG: WEGE FÜR DIE ZUKUNFT

2.1. ÜBERBLICK

Die wesentlichen Probleme der derzeitigen Berichterstattung sind die folgenden:

- Überwiegende Vergangenheitsorientierung
- Erhebliche Unterschiede zwischen Buch- und Marktwerten
- Keine ausreichende Berücksichtigung aller relevanten Werttreiber

Hierfür sollen im Folgenden Lösungsvorschläge in die Diskussion eingebracht werden.

2.2. PLANKENNZAHLEN FÜR DIE NÄCHSTEN DREI BIS FÜNF JAHRE

Die Beschaffung großer Datenmengen aus dem Internet sowie deren Auswertung wird künftig mit der Anwendung der Künstlichen Intelligenz (KI) deutlich vereinfacht. Hierdurch werden auch Prognosen künftiger Zahlungsströme beziehungsweise Aufwendungen mit größerer Präzision und möglicherweise auch über einen längeren Zeitraum als drei bis fünf Jahre möglich. Analysten und Investoren werden dadurch eine deutlich umfangreichere Datenbasis in ihren Modellen berücksichtigen können. Dies wird durch das ab 2020 anzuwendende European Single Electronic Format (ESEF) begünstigt, wodurch Unternehmen verpflichtet sind, IFRS-Abschlüsse maschinenlesbar offenzulegen, sodass die Finanzkennzahlen im Inline XBRL-Format automatisch ausgelesen werden können.

Es ist auch im Interesse der Unternehmen, dass die in den Modellen berücksichtigten Daten die höchstmögliche Qualität haben. Unternehmen verfügen bereits heute oft über Mittelfristplanungen für die kommenden drei bis fünf Jahre. Die Offenlegung solcher Informationen ist nicht verpflichtend: DRS 20 sieht für die zukunftsgerichtete Berichterstattung lediglich einen Prognosehorizont von in der Regel einem Jahr vor. Hier werden häufig auch nur die Steuerungskennzahlen prognostiziert, nicht immer auch einzelne Posten der GuV und der Kapitalflussrechnung.

Vorschlag: Unternehmen könnten Tabellen mit Schätzungen wichtiger Kennzahlen für die nächsten drei bis fünf Jahre offenlegen, analog zu den Inhalten von Analystenreports. Einige Unternehmen veröffentlichen bereits heute sogenannte Consensus Reports im Bereich Investor Relations auf ihrer Website. Für diese Reports werden die das Unternehmen verfolgenden Analysten hinsichtlich ihrer Erwartungen zur Entwicklung bestimmter Kennzahlen in bestimmten Segmenten befragt. Aggregierte Fassungen mit Angabe der Anzahl der jeweiligen Rückmeldungen, des Mittelwerts sowie des niedrigsten und des höchsten genannten Werts werden dann auf der Internetseite veröffentlicht.

Denkbar wäre die Erweiterung des Abschlusses um solche Prognoserechnungen. Für jedes Jahr könnten dabei Szenario-Werte (positive, mittlere, negative Entwicklung) wiedergegeben werden.

	2017	2018e		
		positiv	mittel	negativ
Umsatzerlöse	30.323,00	32.445,61	31.232,69	29.716,54
Umsatzkosten	21.409,00	21.878,00	21.512,00	21.398,00
Bruttoergebnis	8.914,00	10.567,61	9.720,69	8.318,54
Vertriebskosten	1.233,00	1.335,00	1.250,00	1.230,00
Verwaltungskosten	698,00	709,00	705,00	700,00
SBE	943,00	780,00	770,00	579,00
SBA	1.013,00	981,00	1.051,00	1.233,00
Operatives Ergebnis	6.913,00	8.322,61	7.484,69	5.734,54
Finanzergebnis	120,00	133,00	125,00	109,00
EBIT	7.033,00	8.455,61	7.609,69	5.843,54
Steuern	1.833,00	2.113,90	1.902,42	1.460,89
Nettoergebnis	5.200,00	6.341,71	5.707,27	4.382,66
EPS	3,25	3,96	3,57	2,74

Tabelle 2: Beispielhafte Mehrjahres-Prognoserechnung unter Berücksichtigung von Szenarien

Die Prüfung von zukunftsgerichteten Aussagen ist naturgemäß schwierig, da die prognostizierte Zukunft noch nicht eingetreten ist. Der Abschlussprüfer könnte in diesem Fall nicht bestätigen, dass die angegebenen Werte mit einer bestimmten Sicherheit erreicht werden, sondern dass die

2019e			2020e		
positiv	mittel	negativ	positiv	mittel	negativ
34.716,80	32.169,67	29.122,21	37.146,98	33.134,76	28.539,77
23.409,46	22.157,36	20.970,04	25.048,12	22.822,08	20.550,64
11.307,34	10.012,31	8.152,17	12.098,86	10.312,68	7.989,13
1.428,45	1.287,50	1.205,40	1.528,44	1.326,13	1.181,29
758,63	726,15	686,00	811,73	747,93	672,28
834,60	793,10	567,42	893,02	816,89	556,07
1.049,67	1.082,53	1.208,34	1.123,15	1.115,01	1.184,17
8.905,19	7.709,23	5.619,85	9.528,56	7.940,51	5.507,45
142,00	139,00	112,00	146,00	140,00	118,00
9.047,19	7.848,23	5.731,85	9.674,56	8.080,51	5.625,45
2.261,80	1.962,06	1.432,96	2.418,64	2.020,13	1.406,36
6.785,39	5.886,17	4.298,89	7.255,92	6.060,38	4.219,09
4,24	3,68	2,69	4,53	3,79	2,64

Annahmen plausibel sind und die Prognosen daraus sauber hergeleitet wurden. Grundlage hierfür wären zum Beispiel interne Planungen, Vorstandsvorlagen und Befragungen von Analysten durch das Unternehmen.

2.3. UNTERSCHIEDE ZWISCHEN BUCH- UND MARKTWERT: FORTENTWICKLUNG DER BILANZIERUNGS- VORSCHRIFTEN FÜR SELBST GESCHAFFENES IMMATERIELLES VERMÖGEN

Der im Abschluss gezeigte Buchwert und der Marktwert (Börsenkapitalisierung) von Unternehmen weichen zum Teil deutlich voneinander ab:²

- Der Buchwert von SAP beträgt 25 Milliarden Euro (bilanzielles Eigenkapital), während der Marktwert an der Börse (Anzahl Aktien x Aktienkurs) 125 Milliarden Euro beträgt. Der Marktwert beträgt fast das Fünffache des Buchwerts. Das Unternehmen verfügt nach Ansicht des Kapitalmarkts über nicht (unmittelbar) aus dem Abschluss ersichtlichen Wert von 100 Milliarden Euro.
- Der Marktwert von RWE beträgt 11,2 Milliarden Euro. Das RWE-Vermögen umfasst eine 80 Prozent-Beteiligung an Innogy. Innogys Marktwert beträgt 20,3 Milliarden Euro, wovon $(20,3 \times 80 \% =) 16,2$ Milliarden Euro auf RWE entfallen: Danach beträgt der Marktwert von RWE (ohne Innogy) $(11,2 \div 16,2 =) \div 5$ Milliarden Euro.
- Trotz Rekordgewinnen und steigenden Aktienkursen gehören die Automobilhersteller VW, BMW und Daimler gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV, als Kehrwert eines Diskontierungssatzes für die Berechnung der ewigen Rente) zu den billigsten Unternehmen im DAX 30 (VW: 6,0, Daimler: 6,7, BMW: 7,4, nur Lufthansa hat mit 5,2 ein niedrigeres KGV).

Der Unterschiedsbetrag kann nach Honold/Fülbier/Weese in zwei Komponenten aufgeteilt werden: Den Gegenwartswert, vereinfacht berechnet anhand einer ewigen Rente aus nachhaltigem Ergebnis und individuellen Eigenkapitalkosten, sowie das Zukunftspotenzial, also die über den Gegenwartswert hinausgehenden Wachstumserwartungen an den künftigen Gewinn.

In diesem Zusammenhang ist es fraglich, ob die Bilanzierungsvorschriften für immaterielles Vermögen weiter angepasst werden sollten. Mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz wurde ein Wahlrecht zur Aktivierung selbst geschaffenen immateriellen Vermögens eingeräumt, damit Unternehmen dieses Vermögen zeigen und so auch ihre Finanzierungsmöglichkeiten verbessern können. Dies ist besonders für Unternehmen wichtig, bei denen die Bedeutung solchen Vermögens

² Stand: 13.06.2018

relativ hoch ist, zum Beispiel Software- oder Biotech-Unternehmen. In der Praxis scheint die Wahrnehmung dieses Aktivierungswahlrechts mit dem Stigma belegt, dass Unternehmen davon nur bei angespannter Lage Gebrauch machen. Eine verpflichtende Aktivierung des selbst geschaffenen Vermögens würde die Aussagekraft des handelsrechtlichen Abschlusses erhöhen und das negativ wahrgenommene Signal der Aktivierung beseitigen.

Ferner sollte diskutiert werden, welche Ansätze über eine Aktivierungspflicht für selbst geschaffenes immaterielles Vermögen hinaus geeignet sind, diese Lücke zu schließen. Fraglich ist zum Beispiel, ob die Definition von Vermögensgegenständen durch deren selbstständige Verwertbarkeit noch zeitgemäß ist. Ist es sachgerecht, wenn Bilanzen lediglich das Schuldendeckungspotenzial der einzelnen Vermögensgegenstände (ohne Synergien) zeigen, entsprechend dem Fall, dass die Vermögensgegenstände einzeln verkauft werden? Ist es für die Einschätzung der Unternehmenslage nicht wichtiger, dessen Fähigkeit, künftig Einzahlungsüberschüsse zu generieren, nachzuvollziehen? Denkbar wäre auch, dass Unternehmen die Differenz zwischen Markt- und Buchwert im Lagebericht entsprechend dem Gedanken eines Value Reportings oder durch eine geeignete Überleitungsrechnung vom Markt- auf den Buchwert erläutern.

Marktwert 31.12.2017	87.317
Peer Group Entwicklung 2017	8.429
Marken	21.295
Humankapital	9.599
F&E-Pipeline	15.156
Stakeholderbeziehungen	3.009
Sonstige	4.422
Buchwert 31.12.2017	25.407

Tabelle 3: Beispielhafte Überleitungsrechnung vom Markt- auf den Buchwert [Mrd. Euro]

Die Berechnungen der einzelnen Posten der den Abschluss ergänzenden Überleitungsrechnung wären im Anhang zu erläutern.

2.4. INTEGRIERTE BERICHTERSTATTUNG: ONE REPORT ODER ZIELGRUPPENORIENTIERT?

2.4.1. Integrated Reporting und Core & More

Die beiden Konzepte Integrated Reporting und Core & More sind sich grundsätzlich sehr ähnlich. Herzstück der Berichterstattung ist ein kurzer und knapper „Spitzenbericht“ (Integrated Report beziehungsweise Core Report), der ausgehend vom Geschäftsmodell das große Ganze über ein Unternehmen vermittelt, vor allem über dessen voraussichtliche künftige Entwicklung. Dabei ist das <IR> Konzept derzeit konkreter, da der IIRC unter breitem Stakeholder-Einbezug ein Framework für die Aufstellung von Integrated Reports verabschiedet hat, während für den Core & More-Ansatz derzeit nur Konzeptpapiere vorliegen.

Im Integrated Report sollen die folgenden Fragen beantwortet werden:

Was ist das Geschäftsmodell des Unternehmens und wodurch wird dessen Geschäftstätigkeit beeinflusst?

- Welche sind die wesentlichen Werttreiber? Wo besteht die Gefahr von Engpässen, wieweit ergeben sich hieraus für das Unternehmen Risiken oder Chancen?
- Welche Ziele verfolgt das Unternehmen? Wie werden finanzielle Ziele durch nichtfinanzielle Belange, zum Beispiel Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit oder Reputation beeinflusst?
- Sind die Unternehmensführungsmechanismen, vor allem das Anreizsystem, derart justiert, dass diese Ziele erreicht werden (können)?
- Welche Strategie wird verfolgt? Spiegelt sich diese Strategie in der Allokation knapper Mittel wieder, beispielsweise durch die Budgetierung des Bereichs Forschung und Entwicklung?
- Welche (Teil-)Ziele wurden bereits erreicht?
- Wie wird sich das Unternehmen kurz-, mittel- und langfristig entwickeln?

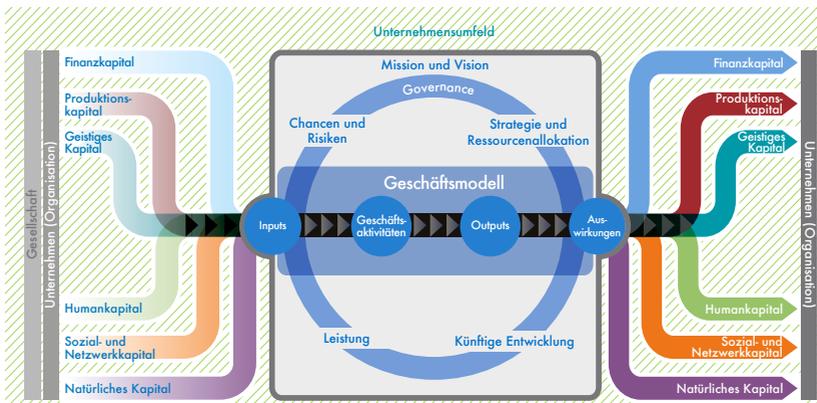


Abbildung 1: Integrated Reporting Ansatz des IIRC

Zur Erfassung aller wesentlichen Erfolgsfaktoren geht das Rahmenkonzept des IIRC von einem weit gefassten Kapitalbegriff aus und unterscheidet sechs Kapitale (Capitals): Finanz-, Produktions-, Human-, Sozial- und Netzwerkkapital sowie geistiges und natürliches Kapital – diese werden durch die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens vermehrt oder vermindert.

Dieser Integrated oder Core Report wird ergänzt durch die weitere, deutlich detailliertere Berichterstattung, beispielsweise im Abschluss, Lagebericht, Nachhaltigkeitsbericht (im Accountancy Europe Konzept als More Reports bezeichnet).

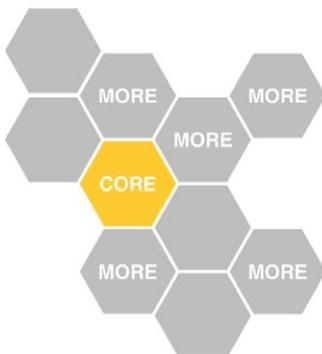


Abbildung 2: Core & More Konzept von Accountancy Europe

Die Rolle eines Spitzenreports wird derzeit am ehesten von Investorenpräsentationen übernommen, für die es allerdings keine Governance-, Inhalts- und Prüfungspflichten gibt. Ebenfalls eine Art Spitzenbericht sind von Dritten erstellte Analystenreports über das Unternehmen.

2.4.2. Implikationen für die Fortentwicklung des Lageberichts

Eine Fortentwicklung des Lageberichts vor dem Hintergrund des International Integrated Reporting Framework erscheint sinnvoll, um alle relevanten Werttreiber abzubilden. Vor diesem Hintergrund hat sich die High Level Expert Group on Sustainable Finance in ihrem Abschlussbericht für die Umsetzung einer integrierten Berichterstattung ausgesprochen. Unseres Erachtens steht es außer Frage, dass der Lagebericht Angaben zu bestimmten Nachhaltigkeitsaspekten enthalten muss. Diese werden zwar als „nichtfinanziell“ bezeichnet, das bedeutet aber nicht, dass sie „ohne Bezug zur wirtschaftlichen Lage“ sind, wie die Auswirkungen der Energiewende auf Energieversorger und Automobilhersteller nachdrücklich verdeutlichen.

Von den sechs im <IR> Framework enthaltenen Kapitalen³ deckt die klassische Finanzberichterstattung vor allem das Produktions- und Finanzkapital ab, nämlich auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz sowie in den weiteren Abschlussbestandteilen. Auch die Lageberichterstattung orientiert sich weitgehend an diesen beiden Kapitalen, wenngleich zum Beispiel der um die Jahrtausendwende entwickelte Value-Reporting-Ansatz ebenfalls eine Berichterstattung über weitere als Kapitale bezeichnete Themenbereiche vorsah. So schlug die Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft die ergänzende Berichterstattung im Lagebericht über sieben weitere Kapitale vor.

Das <IR> Framework sieht die ergänzende Berichterstattung über vier weitere Kapitale vor:

- Die Berichterstattung über geistiges Kapital ist sinnvoll wegen der begrenzten Aussagekraft des Abschlusses über selbst geschaffenes immaterielles Vermögen. Andernfalls schlägt sich die vom Unternehmen im Bereich Forschung und Entwicklung (F&E) betriebene Zukunftsvorsorge lediglich als Aufwand in der GuV beziehungsweise als Mittelabfluss in der Kapitalflussrechnung nieder. Indem hierdurch die wichtigen Steuerungskennzahlen Ergebnis und Free Cashflow negativ beeinflusst werden, bestehen Anreize, diese durch Einschränkung von F&E kurzfristig zu verbessern.

3 Der im <IR> Framework aufbauend auf dem volkswirtschaftlichen Verständnis erweiterte Kapitalbegriff ist nicht einfach zugänglich und führt häufig zu Missverständnissen: Der Begriff „Kapital“ ist monetär besetzt, daher wird zum Teil vermutet, die positiven und negativen Auswirkungen der Geschäftstätigkeit müssten monetarisiert werden. Tatsächlich sind die sechs Kapitale als Kategorien von Werttreibern beziehungsweise Erfolgsfaktoren aufzufassen. Sie sind nicht immer überschneidungsfrei und hätten auch anders gewählt werden können.

-
- Auch beim Humankapital ist aus diesen Gründen eine Fortentwicklung angezeigt. Zwar werden die Mitarbeiter in Briefen von Vorstandsvorsitzenden im Geschäftsbericht regelmäßig als die wichtigste Ressource des Unternehmens benannt, in der Rechnungslegung finden sie sich dann regelmäßig aber nur im Posten „Personalaufwand“ in der GuV und als Mittelabfluss in der Kapitalflussrechnung wieder, was gesellschaftlich unerwünschte Anreize zu häufig nur kurzfristig wirkenden Restrukturierungen setzen kann, um diese Posten zu vermindern. Auch die zum Beispiel in den Standards der Global Reporting Initiative (GRI) enthaltenen Berichtspunkte, wie Mitarbeiteranzahl, Alter, Vergütungsstruktur etc. geben in der Regel keinen Aufschluss über das Wertschöpfungspotenzial der Mitarbeiter.
 - Die Berichterstattung über Sozial- und Netzwerkkapital umfasst Angaben zu den Beziehungen des Unternehmens zu seinen wichtigsten Stakeholdergruppen, wie Mitarbeitern, Lieferanten, Kunden, Regulatoren, Investoren etc. Die gesellschaftliche Akzeptanz der Unternehmenstätigkeiten ist gerade aufgrund der gestiegenen Transparenz zur Wahrung der Unternehmensreputation sehr bedeutsam.
 - Das natürliche Kapital umfasst regenerative und nichtregenerative Ressourcen. Besondere Bedeutung haben hier die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) erlangt. Diesen liegt die Annahme zugrunde, dass an den Finanzmärkten eine Carbon Bubble droht. Wenn die Staatengemeinschaft zur Begrenzung des Klimawandels eine weitgehende Dekarbonisierung der Weltwirtschaft bis 2050 umsetzt, dann sind treibhausgasintensive Assets und Unternehmen mittel- bis langfristig überbewertet. Solche „Stranded Assets“ wären dann außerplanmäßig abzuschreiben, ebenso Beteiligungen und Anleihen von treibhausgasintensiven Unternehmen. Unternehmen sollen angeben, wieweit sie solchen Risiken ausgesetzt sind. Die High Level Expert Group on Sustainable Finance hat der EU-Kommission empfohlen, das Rahmenwerk der TCFD zu übernehmen und zu operationalisieren. In den USA wurden mehrere Unternehmen auf ihren Hauptversammlungen per von Investoren eingebrachten Anträgen verpflichtet, Berichte entsprechend den TCFD-Guidelines zu erstellen. In Australien wurde die größte Bank (Commonwealth Bank) von Investoren verklagt, weil der Finanzbericht trotz umfangreicher Geschäfte mit treibhausgasintensiven Unternehmen keine Angaben zu entsprechenden Risiken enthielt und daher kein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelte.

Vor diesem Hintergrund regen wir eine grundlegende Analyse an, ob in den deutschen Anforderungen an die Berichterstattung über wesentliche nichtfinanzielle Sachverhalte gegebenenfalls höhere Hürden gestellt werden als an die Berichterstattung über gleichermaßen wesentliche finanzielle Sachverhalte. So hat der Gesetzgeber die Schwelle für berichtspflichtige Risiken mit der Formulierung „die sehr wahrscheinlich schwerwiegende negative Auswirkungen auf die in Absatz 2 genannten Aspekte [Umwelt-, Arbeitnehmer- und Sozialbelange, Beachtung der Menschenrechte, Bekämpfung von Korruption und Bestechung] haben oder haben werden“ (§ 289c Abs. 3 Nr. 3 und 4 HGB) für die nichtfinanzielle Erklärung sehr hoch gelegt, wohingegen ansonsten im Lagebericht lediglich auf die Wesentlichkeit der Risiken abgestellt wird.

Grundsätzlich muss der Konzernlagebericht alle wesentlichen Angaben enthalten. Angaben zu wesentlichen nichtfinanziellen Aspekten sind aber nach DRS 20 nur zu machen, wenn diese zusätzlich steuerungsrelevant sind. Die Steuerungsrelevanz wird – mangels hinreichender Konkretisierung in DRS 20 – in der Praxis häufig an der Berücksichtigung in der Vorstandsvergütung oder der internen Berichterstattung an Vorstand und Prüfungsausschuss festgemacht. Diese Einengung ist geeignet, die handelsrechtliche Berichtspflicht zu beeinträchtigen. Das Erfordernis der Steuerungsrelevanz sollte daher überdacht werden. Zumindest sollte es gegebenenfalls dahingehend konkretisiert werden, dass auch eine Steuerungsrelevanz auf den Ebenen unterhalb von Vorstand und Aufsichtsrat ausreicht, zum Beispiel auf der Ebene der Abteilungen Investor Relations, Strategie oder Nachhaltigkeit, um eine Berichtspflicht auszulösen. Allerdings ist zu begrüßen, dass die Inhalte der neuen nichtfinanziellen Berichterstattung weitgehend (außer Angaben zu Leistungsindikatoren) nicht unter dem Vorbehalt der Steuerungsrelevanz stehen.

Untersuchungen kommen zu dem Ergebnis, dass das als „Information Overload“ bezeichnete Problem weniger ein Problem von zu umfangreichen Detailinformationen ist als vielmehr ein Problem mangelnder Aufbereitung der berichteten Daten. Indem die Berichtsstandards mehr oder weniger schematisch abgearbeitet werden, stehen beispielsweise Angaben zum Geschäftsmodell, zur Vergütung, zur wirtschaftlichen Lage und zu Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung weitgehend zusammenhangslos nebeneinander und werden nicht ausreichend miteinander verknüpft. Durch den fehlenden roten Faden wird die Relevanz der Einzelinformationen nicht erkennbar.

Zum Teil wird vorgebracht, dass Investoren sich nicht für Nachhaltigkeitsaspekte interessieren, da diese fast nie in One-on-ones mit dem Vorstandsvorsitzenden

und Finanzvorstand zur Sprache kommen. Untersuchungen zeigen zwar, dass der persönliche Kontakt zum Unternehmen, vor allem zum Vorstand, die wichtigste Informationsquelle für institutionelle Investoren ist. Tatsächlich sind diese One-on-ones allerdings sehr selten (in der Regel einmal pro Jahr) und zeitlich meist auf 30, maximal 60 Minuten beschränkt. In dieser kurzen Zeit werden strategische Aspekte, wie M&A, Umstrukturierungen, Abspaltungen und Produktportfolio besprochen. Vor allem geht es darum, die handelnden Personen kennenzulernen und einschätzen zu können. Detailthemen, darunter auch Nachhaltigkeitsthemen, werden von den Analysten und Portfoliomanagern im regelmäßigen, zum Beispiel monatlichen, Austausch mit den Fachabteilungen (vor allem Investor Relations) behandelt.



Große kapitalmarktorientierte Unternehmen, Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen mit mehr als 500 Arbeitnehmern müssen für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2016 beginnen, eine nichtfinanzielle Erklärung beziehungsweise einen gesonderten nichtfinanziellen Bericht veröffentlichen. Hierin ist das Geschäftsmodell zu beschreiben. Mindestangaben betreffen weiterhin die Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte sowie die Bekämpfung von Korruption und Bestechung, wenn diese Angaben für das Verständnis von Geschäftsverlauf, Geschäftsergebnis, Lage des Unternehmens sowie für das Verständnis der Auswirkungen der Tätig-

keiten erforderlich sind. Zu diesen Aspekten sind Konzepte einschließlich der Due-Diligence-Prozesse, Ergebnisse der Konzepte, Risiken und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren zu beschreiben. Sollte einer der gesetzlich geforderten Aspekte nicht wesentlich sein, ist das vom Unternehmen anzugeben und zu begründen.

2.4.3. Erforderlich: Zielgruppenorientierte Berichterstattung

Integrierte Berichterstattung soll jedoch nicht bedeuten, dass die Finanz- und Nachhaltigkeitsberichte zu einem einzigen Bericht („One Report“) zusammengesoben werden. Unseres Erachtens ist eine fokussierte, an Investoren gerichtete Berichterstattung über die derzeitige und künftige wirtschaftliche Lage und eine zusätzliche, an einen weiteren Stakeholderkreis gerichtete Berichterstattung über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit im Sinne eines Transparenzberichts oder License-to-operate-Reports sinnvoll. Beide Berichte werden dieselben Themen – allerdings unterschiedlich detailliert – enthalten. Die jeweilige Wesentlichkeit zur Bestimmung der berichtspflichtigen Inhalte hängt jeweils ab vom:

- Berichtszweck: Information über wirtschaftliche Lage versus Information über Auswirkungen,
- Berichtsanforderungen: festgelegt in IFRS/HGB/DRS versus zum Beispiel GRI Standards oder Deutschem Nachhaltigkeitskodex,
- Berichtsadressat: Investoren versus weiter gefasste Stakeholdergruppen.

Eine One-size-fits-all-Lösung in einem einzigen Bericht erscheint nicht sinnvoll und würde vermutlich zu einem derart umfangreichen Bericht führen, dass keine der Adressatengruppen diesen nutzen würde. Allerdings sollten die für die wirtschaftliche Lage relevanten nichtfinanziellen Aspekte deutlich besser in den Lagebericht integriert werden, gleichzeitig sollten Nachhaltigkeitsberichte auch Angaben zur wirtschaftlichen Lage enthalten, vor allem wenn Trade-offs zwischen der wirtschaftlichen Lage und den Auswirkungen bestehen. Vor diesem Hintergrund sind auch die zunehmenden Ansätze des Gesetzgebers, gesellschaftlich erwünschte Entwicklungen nicht über eine Anpassung der Rahmenbedingungen, sondern durch eine Einführung von Berichtspflichten im Lagebericht, zum Beispiel Angaben zu Diversity und Entgeltgleichheit, zu verfolgen, kritisch zu sehen, da sie in diesen Berichten wesensfremd sind, während sie ein sinnvoller Bestandteil einer „Transparenzberichterstattung“ vor dem Hintergrund gesellschaftlicher Ziele und Auswirkungen mit Blick auf die License-to-operate sein können. Das Gesamtbild könnte in einem Integrated oder Core Report vermittelt werden.

Insgesamt ist die Unternehmensberichterstattung wenig geeignet, bestimmte Veränderungen herbeizuführen, wenn der Gesetzgeber diese nicht durch weitere Maßnahmen begleitet. So wird zum Beispiel auch bei den TCFD-Guidelines davon ausgegangen, dass wenn Investoren Informationen über mittel- bis langfristige Klimarisiken in Unternehmensberichten vorfinden, sie diese auch nutzen werden,

indem sie die entsprechenden Risiken einpreisen. Das ist sicherlich nicht auszuschließen. Allerdings hat sich die Politik zwischenzeitlich von ihren Klimazielen für 2020 verabschiedet, deren Erreichung sie in den vergangenen Jahren ohnehin nicht mit sonderlichem Nachdruck verfolgt hatte. Dies bestätigt eher diejenigen Investoren, die Klimarisiken bislang ausgeblendet haben. Eine deutliche Verknappung der CO₂-Emissionszertifikate, zum Beispiel ab 2022, würde dazu führen, dass Investoren solche Emissionen unmittelbar einpreisen würden.

3. AUSBLICK: DIGITALISIERUNG

In diesem Positionspapier wurde vor allem die inhaltliche Fortentwicklung zur Steigerung der Relevanz der periodischen Berichterstattung betrachtet. Das Medium wurde bislang außen vor gelassen. Bei der medialen Umsetzung der Berichterstattung scheint derzeit noch überwiegend „think print first“ zu gelten. Unternehmen veröffentlichen Printberichte und stellen diese als pdf-Dateien online. Printberichte werden zunehmend als antiquiert wahrgenommen. Unternehmen möchten auch anhand des Berichtsmediums vermitteln, dass sie die Digitalisierung angehen. Ausnahmen bestehen bei Unternehmen, deren Geschäftsmodell die Erstellung oder den Versand von Printberichten umfassen. Investoren bevorzugen pdf-Berichte mit Suchfunktion.

Allerdings nimmt die Berichterstattung im html-Format zu, vor allem bei Unternehmen, deren Geschäftsmodelle bereits frühzeitig von der Digitalisierung erfasst wurden, zum Beispiel Telekommunikation oder Software-Entwicklung. Diese Berichte werden jedoch kaum genutzt, zumindest nicht von den Investoren als eigentlichen Adressaten: Die aufwändigen Programmierungen sind zum Teil erst Monate nach der Veröffentlichung von den Q4-Vorjahreszahlen abgeschlossen, manchmal liegen bereits die Q1-Zahlen vor. Für Investoren kommen diese Berichte dann deutlich zu spät. An html-Berichten wird kritisiert, dass man durch die Verlinkungen den roten Faden verliert und nicht sicher ist, ob es sich bei den Angaben zum Beispiel um geprüfte Lageberichtsinformationen oder um ungeprüfte Angaben aus einem Imageteil oder Nachhaltigkeitsbericht handelt. Die Umsetzung des Core & More-Konzepts wäre aber insbesondere im html-Format möglich.

Neue digitale Ansätze können zu einer Abkehr von der periodischen hin zu einer permanenten Berichterstattung führen. Die Möglichkeiten, die sich durch künstli-

che Intelligenz, Big Data und Blockchain ergeben, sind derzeit noch nicht absehbar. Bislang werden diese Technologien vor allem für Routinearbeiten eingesetzt, zum Beispiel zum Verarbeiten von Rechnungen und Belegen und zur Automatisierung des Zahlungsverkehrs. Für die Verbesserung von Geschäftsprozessen oder für analytische Feststellungen werden sie eher selten verwendet. Die Blockchain-Technologie kann genutzt werden, um die Datenintegrität zu sichern, Zahlungen abzuwickeln und Kunden- sowie Lieferantenkontakte zu managen. Künstliche Intelligenz und Big Data erlauben bereits heute Auswertungen von online verfügbaren Massendaten in Echtzeit. Fraglich ist, wieweit solche Instrumente die Vertrauenswürdigkeit der Informationen berücksichtigen können, sodass Gerüchte in sozialen Medien nicht gleichwertig mit geprüften Abschlussinformationen interpretiert werden. Fraglich ist auch, ob eine solche Echtzeit-Berichterstattung zu einer weiteren gesellschaftlich nicht gewollten Kurzfristorientierung an den Finanzmärkten führen würde. Allerdings wären durch solche Instrumente sehr umfangreiche Datenmengen auswertbar, eine etwaige Information-Overload-Problematik dadurch gelöst. Tatsächlich könnten die besseren Auswertungsmöglichkeiten dazu führen, dass noch umfangreichere und detailliertere Angaben erwartet werden. Ferner wären Echtzeit-Vergleiche mit Wettbewerbern und Indizes möglich: Die derzeitige Berichterstattung kann zwar die Entwicklung des Aktienkurses im Vergleich zu verschiedenen Indizes umfassen, Jahreskennzahlen können aber kaum mit den Ergebnissen der Wettbewerber verglichen werden, da deren Daten häufig noch nicht vorliegen oder in der kurzen Zeit der Finanzberichtserstellung nicht ausreichend aufbereitet werden können.

Eine Echtzeit-Berichterstattung wäre auch unter der Verwendung der Blockchain denkbar: Die Blockchain als zentrales Transparenzregister würde den einzelnen Marktteilnehmern Vermögen und Schulden eindeutig zuordnen. Aufgrund des Konsens-Mechanismus der Blockchain-Technologie wären die entsprechenden Angaben auch hinreichend verlässlich.

Digitale Ansätze haben ohne Frage das Potenzial, einen erheblichen Fortschritt der Berichterstattung und der Informationsauswertung zu unterstützen. Im Moment fällt es Unternehmen – ebenso wie auch Privatpersonen, Gesetzgebern und Regulatoren – noch schwer, neuen Technologien zu vertrauen, die noch im Entwicklungsstadium sind, sodass ihr volles Potenzial weder ausgeschöpft noch absehbar ist. Die Komplexität dieser Technologien führt ferner dazu, dass diese Technologien nicht ohne weiteres nachvollziehbar sind. Trotz vielversprechender Ansätze fehlen häufig auch eindeutige rechtliche Rahmenbedingungen und eine globale Infrastruktur.

LITERATUR

Accountancy Europe (vormals: FEE) (Hrsg.), Core & More: The Future of Corporate Reporting – creating the dynamics for change, zwei Papiere online unter:

https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/FEECogitoPaper_-_TheFutureofCorporateReporting.pdf

Abruf (14.06.2018)

<https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/170322-Publication-Follow-up-paper-on-FoCR.pdf>

Abruf (14.06.2018)

Dolderer, Christoph / Rieth, Lothar / Schmidt, Matthias: Integrated Reporting, in: Baetge, Jörg u.a. (Hrsg.): Rechnungslegung nach IFRS – Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts, 2. Aufl., Stuttgart 2005 ff. (Loseblatt) Kap. XI (Stand: Sept. 2014)

International Integrated Reporting Council (Hrsg.), International <IR> Framework, <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

Abruf (14.06.2018)

International Federation of Accountants (Hrsg.), Materiality in <IR>: Guidance for the preparation of integrated reports, <https://www.ifac.org/publications-resources/materiality-integrated-reporting>

Abruf (14.06.2018)

Honold, Dirk u.a.: Internationaler Vergleich der Marktwert-Buchwert-Gegenwarts-Lücke im Zeitablauf, Corporate Finance 2017, S. 44.

Pellens, Bernhard / Schmidt, André: Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre, online unter: https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/2014-11-02%20Studie%20Aktionaersverhalten.pdf

Abruf (14.06.2018)

BILDRECHTE:

©fotolia.de/cassis



WIRTSCHAFT BRAUCHT **VERTRAUEN.**

Institut der Wirtschaftsprüfer
in Deutschland e.V.

Wirtschaftsprüferhaus

Tersteegenstr. 14
40474 Düsseldorf

Postfach 32 05 80
40420 Düsseldorf

Telefon: +49 (0) 211/4561-0
Telefax: +49 (0) 211/4561097

E-Mail: info@idw.de
Web: www.idw.de